

2025

Del 1

Säsongsmönster på finansmarknaderna

Varför börsen tar semesterledigt?

Tänk dig att du ska planera din semester. Du vet att juli oftast är varmare än januari och att hotellpriserna stiger under sommaren och att trafikstockningarna ökar när alla ska iväg samtidigt. Dessa säsongsmönster påverkar våra beslut varje dag.

På samma sätt som naturen visar finansmarknaderna tydliga säsongsmönster som återkommer år efter år. Under mer än tre århundraden har forskare dokumenterat och visat att aktiekurser beter sig på olika sätt beroende på vilken tid på året det är. Detta handlar inte om slump eller tillfälligheter – det är statistiskt påvisade mönster som kan hjälpa investerare att fatta bättre beslut. Att förstå dessa mönster är inte bara en fördel, det kan vara skillnaden mellan mediokra och extraordinära investeringsresultat.

För dig som kapitalförvaltare eller privatinvestor innebär detta en viktig pusselbit i investeringsstrategin. Att förstå säsongsmönster kan hjälpa dig att förbättra timing, justera risknivåer och förstå varför marknaden ibland beter sig oväntat. Det är inget facit, och det spelar inte ut varje år, men det ger ett riktmärke som kan utgöra beslutsunderlag.

Det berömda "Sell in May and Go Away"

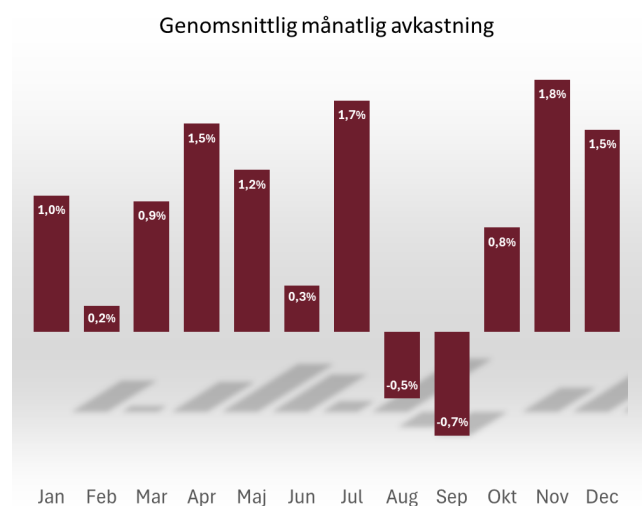
Det kanske mest kända säsongsmönstret kallas "Sell in May and Go Away" (sälj i maj och gå din väg/ta semester). Uttrycket kommer från den gamla Wall Street-visdomen som säger att investerare ska sälja sina aktier i maj och inte återvända förrän i oktober eller november. I Sverige går detta fenomen ibland som "Sälj till sillen, köp till kräftorna" (se figur över globala aktiers utveckling).

Denna strategi bygger på en enkel observation: historiskt sett har aktiemarknaderna presterat sämre under sommarmånaderna (maj–oktober) än under vintermånaderna (november–april). Data från över 300 års marknadshistoria visar att detta mönster är påtagligt och konsekvent.

Statistiken bakom mönstret

Forskning baserad på 319 års marknadsdata visar tydliga skillnader mellan olika månader. Sommarmånaderna har genomsnittligt genererat lägre avkastning och ibland till och med negativ utveckling, medan vintermånaderna traditionellt varit starkare.

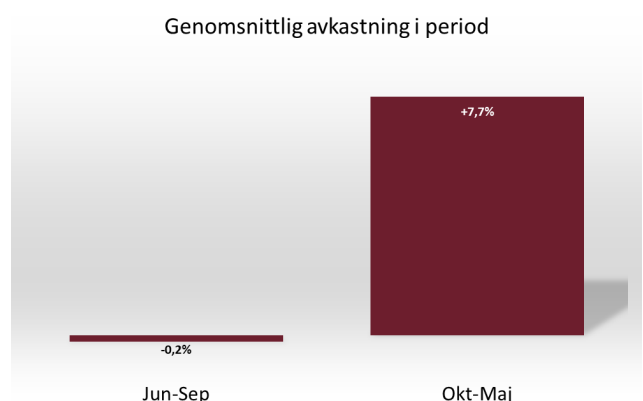
Global avkastning



Världens börser uppvisar ofta svaghet juni–september och styrka oktober–maj. Sommarmånaderna präglas av låg volatilitet och semestertrötthet, medan augustis tröghet och "window dressing" förstärker avsluten. Handelsvolymen sjunker och institutionella flöden avtar, samtidigt som skatteförlustförsäljningar i september pressar kurser. I oktober vaknar marknaden med rebalanseringar och "tomterally" följt av vårkvartalsrapporter som ger positiv avkastning.

Under perioden oktober–maj bidrar även nyårsförväntningar, skatteplanering och kvartalsvisa ombalanseringar, samtidigt som centralbankers penningpolitiska besked ger extra skjuts. Detta mönster framträder tydligt i globala index. Denna struktur är viktig att beakta i investeringsstrategier!

Globalindex avkastning i olika perioder



Sverige, USA och världen i jämförelse

De starka månaderna:

November-januari: Denna tremånadersperiod visar konsekvent stark prestanda över alla marknader. Sverige toppar med november (2,12%) och januari (1,87%), medan december (1,40%) också är solid. USA och världen följer samma mönster men med något lägre siffror.

Februari och april sticker ut som särskilt starka för Sverige (2,36% respektive 2,17%), medan dessa månader är mer blygsamma för USA och världen. Detta kan kopplas till svenska företags rapportcykler och institutionella flöden. I anslutning till rapporterna sker också kvartalsvisa rebalanseringar av index som OMXS30, där kapital tillförs de nya indexkomponenterna redan i slutet av februari för att matcha de reviderade vikterna.

När våren närmar sig och företagens årsstämmor avlöser varandra samlas vidare många utdelningslöften till april-månad, vilket drar tillbaka kapital till aktiemarknaden just då. Därtill sammanfaller Riksbankens penningpolitiska rapporter och räntebesked ofta med de här månaderna,

Månadsvis avkastning – geografiskt uppdelade

Månad	Globala Aktier	Svenska Aktier	Amerikanska aktier
januari	0,52%	1,87%	0,99%
februari	0,28%	2,36%	0,19%
mars	0,58%	-0,03%	0,94%
april	1,97%	2,17%	1,51%
maj	0,46%	0,50%	1,17%
juni	-0,14%	-0,38%	0,34%
juli	1,68%	2,15%	1,67%
augusti	-0,85%	-1,55%	-0,48%
september	-0,92%	-1,31%	-0,75%
oktober	0,78%	0,57%	0,76%
november	1,43%	2,12%	1,83%
december	1,70%	1,40%	1,46%
Jun - Sep	-0,23%	-1,09%	0,78%
Okt - Maj	7,72%	10,97%	8,84%

De svaga månaderna:

Augusti och september utgör problemperioden för alla marknader. Sverige visar de sämsta siffrorna med minus 1,55 procent i augusti och minus 1,31 procent i september. USA och världen följer samma negativa trend men med mindre dramatiska fall.

Intressant nog är **mars** den enda månad där Sverige presterar negativt (minus 0,03%) medan både USA (+0,94%) och världen (+0,58%) är positiva. Detta kan hänga samman med svenska särförhållanden kring årsredovisningar och utdelningsbeslut.

vilket kan förstärka rörelserna när marknaden prissätter eventuella förändringar i den svenska styrräntan. Perioder med tidig påsk bidrar ofta till en "holiday rally" runt helgen, särskilt i april, och månadsskiftet sammanfaller ibland med vårlökning i konsumtion och byggverksamhet – sektorer som traditionellt ökar tempot efter vinterns dvala. Sammantaget bidrar dessa säsongsbetonade flöden och händelser till att förklara varför februari och april konsekvent levererar starkare resultat i Sverige jämfört med motsvarande månader internationellt.

Svenska marknaden visar ännu starkare säsongs-mönster

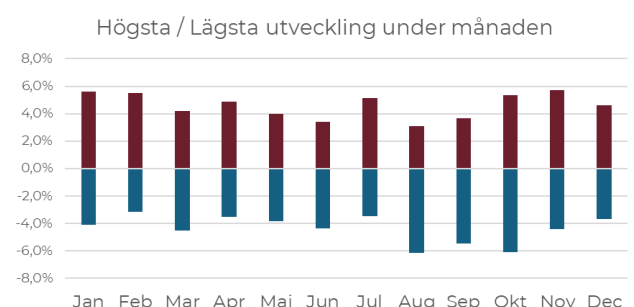
Historisk analys av OMX Stockholm-index sedan 1987 visar att den svenska marknaden faktiskt uppvisar ännu tydligare säsongs-mönster än både USA och världen i övrigt. Data från 37 års handel visar påfallande skillnader mellan årstiderna.

Vinterperioden (november–april) har genererat en genomsnittlig månadsavkastning på 1,65 procent för svenska aktier, medan **sommarperioden (maj–oktober)** endast uppnått 0,00 procent i genomsnitt. Det innebär att hela den positiva utvecklingen på Stockholmsbörsen historiskt kommit under vintermånaderna. Det innebär också att dina pengar kanske gör sig bättre i andra investeringar än i aktier under årets soliga månader. En av de stora nyttorna med optioner är just att det går att tjäna pengar även i en stillastående marknad.

Som jämförelse presterar den amerikanska marknaden (S&P 500) betydligt mer jämnt över året, med 1,15 procent månadsavkastning under vintern och 0,45 procent under sommaren – en skillnad på 0,70 procentenheter. Världsinde (MSCI World) ligger däremellan med 0,92 procentenheter skillnad mellan säsongerna.

Sveriges extrema säsongs-mönster innebär att svenska investerare som följt "Sell in May and Go Away"-strategin historiskt inte missat någon positiv avkastning alls under sommarmånaderna. Om något innebär det faktiskt en nettoförlust mätt i alternativavkastning mot andra tillgångsslag eller rena bankkonton – i den mån man lyckats erhålla någon ränta på sitt sparkonto.

Utveckling på OMX30 i snitt sedan 1986



Varför uppstår säsongsmönster?

Semestereffekten: Under sommarmånaderna är många institutionella investerare och fondförvaltare på semester. Detta leder till lägre handelsvolym och potentiellt högre volatilitet när färre professionella aktörer är aktiva.

Företagskalender: Många företag har historiskt haft svagare kvartal under sommaren på grund av semester och lägre aktivitet. Detta påverkar resultatrapporter och förväntningar.

Psykologiska faktorer: Investerares humör och riskbenägenhet påverkas av väder och ljus. Forskning visar att soligt väder kan göra människor mer optimistiska, medan mörka vintermånader kan leda till mer försiktiga investeringsbeslut.

Skatteeffekter: I vissa länder säljer investerare förlorande positioner före årsskiftet för skattefördelar, vilket påverkar december- och januarihandeln.

Moderna tillämpningar

Professionella investerare använder säsongsmönster på flera sätt:

Sektorrotation: Vissa sektorer presterar bättre under specifika månader. Exempelvis tenderar detaljhandeln att vara stark före jul, medan energisektorn ofta är starkare under vintermånaderna.

Riskhantering: Många fonder justerar sin riskexponering baserat på säsongsmönster. Under historiskt volatila perioder som september kan de minska sina positioner.

Timing av investeringsbeslut: Även om market-timing generellt är svårt, kan säsongsmönster ge vägledning för när man ska genomföra större investeringsförändringar.

Begränsningar och varningar

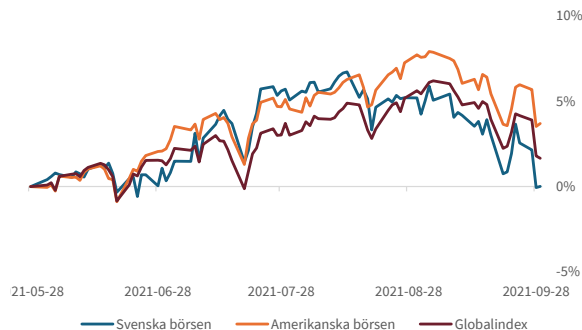
Det är viktigt att komma ihåg att säsongsmönster inte garanterar framtida resultat. Marknader förändras, och externa faktorer som ekonomiska kriser, geopolitiska händelser eller pandemier kan övertida normala säsongsmönster.

Efter coronapandemin 2020 bröts exempelvis mönstret ordentligt under sommaren 2021. Då steg både globala börser och svenska aktier kraftigt under sommaren även om de sedan i vanlig ordning föll under september.

2020 års coronapandemi är ett tydligt exempel på hur extraordinära händelser kan bryta historiska mönster. Trots

detta förblir säsongsmönster en värdefull komponent i investeringsanalysen.

Utvecklingen efter coronapandemin



Hur tillämpar Crescit dessa principer?

Crescit integrerar kunskap om säsongsmönster i sin kapitalförvaltning med ett evidensbaserat angreppssätt som tar hänsyn till de unika svenska förhållandena:

Svenska marknadens särart: Med vetskap om att svenska aktier visar starkare säsongsmönster än globala marknader (1,65 vs 0,70-0,92 procentenheter), justerar vi allt annat lika vår svenska exponering med extra precision under kritiska månader som augusti-september.

Internationell balansering: Eftersom svenska säsongsmönster är starkare än amerikanska och globala, använder vi geografisk diversifiering som ett verktyg för att minska säsongsrisk. Under svenska "svaga månader" kan vi typiskt sett öka exponeringen mot marknader med mindre uttalade säsongsmönster.

Sektorrotation: Vi använder kunskapen om att juli bryter sommarmönstret för att identifiera sektorer och bolag som kan prestera väl även under annars svaga perioder. Detta hjälper oss att skilja mellan säsongseffekter och fundamentala förändringar.

Riskhantering med svenska data: Under augusti-september, när svenska aktier historiskt tappat i genomsnitt -2,86 procent på två månader, kan vi justera positionsstorlekar och säkringsstrategier specifikt för svenska innehav.

Kundutbildning: Vi delar dessa insikter med våra kunder för att förklara varför svenska portföljer kan prestera olika än internationella under vissa månader, vilket minskar risken för irrationella beslut under volatila perioder.

Crescit ser de starka svenska säsongsmönstren som både en möjlighet och en risk som kräver aktiv förvaltning. Vår filosofi är att respektera dessa mönster utan att låta dem

dominera vår investeringsprocess. Varje år är unikt men mönstren ger en viktig byggsten i förvaltningsprocessen. Svaga börs månader som tenderar att bjuda på kortsiktiga nedgångar är en viktig pusselbit för en aktiv investerare som strävar efter att tillgodogöra sig börsmarknadens långsiktiga uppåtgående trend.

Sammanfattning: Tre viktiga slutsatser

1. Svenska marknaden visar tydligare säsongsmönster än globala marknader: Med 1,65 procentenheter skillnad mellan vinter- och sommarperioder är svenska aktier mer säsongskänsliga än både USA (0,70 procentenheter) och världsindex (0,92 procentenheter). Detta innebär både större möjligheter och risker för svenska investerare, samt understryker vikten av att förstå lokala marknadsegenskaper.

2. Internationell diversifiering minskar säsongsriskerna: Eftersom olika marknader visar olika starka säsongsmönster kan geografisk spridning minska portföljens totala säsongsexponering. En kombination av svenska, amerikanska och globala tillgångar kan ge mer stabil avkastning över året än fokus på enbart hemmamarknaden.

3. Säsongsmönster kräver aktiv förvaltning, inte passiv följning: Även om svenska aktier historiskt inte genererat någon positiv avkastning under sommarmånaderna, innebär detta inte att man automatiskt ska undvika marknaden maj-oktober. Undantag som juli (+2,15%) och enskilda års avvikelser visar att säsongsmönster måste balanseras mot fundamental analys och riskhantering.

Dessa insikter påminner oss om att finansmarknaderna påverkas av både globala och lokala faktorer. För svenska investerare utgör förståelsen för hemmamarknadens unika säsongsdynamik en konkurrensfördel som, när den kombineras med internationell diversifiering och fundamental analys, kan förbättra långsiktig riskjusterad avkastning.